



**Resoconto intermedio sulla gestione
al 30 settembre 2008
Dati consolidati**

Greenvision ambiente s.p.a.
Sede legale: 42020 SAN POLO D'ENZA (RE) - ITALIA - Via Papa Giovanni XXIII, 14
Tel. +39 0522 244211 r.a. - Fax +39 0522 244244
<http://www.greenvisionambiente.it> - E-mail :info@greenvisionambiente.it
20121 Milano - Italia - Via F. Turati, 40 - Tel. +39 02 29003034 r.a. - Fax +39 02 29002452
Cap. Soc. € 2.343.200 - Registro Imprese di RE 00132830357 - C.F. e P.IVA 00132830357

PREMESSA

La presente relazione intermedia di gestione al 30 settembre 2008 è redatta ai sensi dell'art. 154 ter del D.Lgs. 58/1998 e successive modifiche ed è stata predisposta applicando i criteri di valutazione stabiliti dai Principi Contabili Internazionali IAS/IFRS.

I dati della presente relazione non sono oggetto di verifica da parte della società di revisione

COMPOSIZIONE DEGLI ORGANI SOCIALI

Consiglio di Amministrazione

Burani Walter	Presidente e Amministratore Delegato
Burani Giovanni	Amministratore Delegato
Burani Andrea	Consigliere
Benassi Marco	Amministratore Delegato
Ladurner Lukas	Consigliere
Setti Stefano Maria	Consigliere

Collegio sindacale

Daniele Monarca	Presidente
Pietro Lia	Sindaco effettivo
Rino Bigliardi	Sindaco Effettivo
Odino Manghi	Sindaco Supplente
Paride Barani	Sindaco Supplente

Società di Revisione

Mazars & Guèrard S.p.A.

RELAZIONE SULL'ANDAMENTO DELLA GESTIONE

Struttura e attività del Gruppo

Greenvision ambiente opera nel mercato dell'ambiente attraverso società specializzate nella costruzione e gestione di impianti per il waste to energy, impianti fotovoltaici e nella fabbricazione di prodotti eco-compatibili ricavati da una pianta o da materiale di recupero per diverse applicazioni industriali. Le attività del Gruppo sono ripartite nelle seguenti aree di business:

RENEWABLES

l'area Renewables rappresenta il 40% del fatturato consolidato dei primi 9 mesi del 2008 e comprende le attività di Ladurner SpA, Ladurner Ambiente SpA, Ecoprogetto Milano srl, Greenvision ambiente Photo Solar srl, Greenvision ambiente Technologies srl, Bio-Energy srl, Enervision srl;

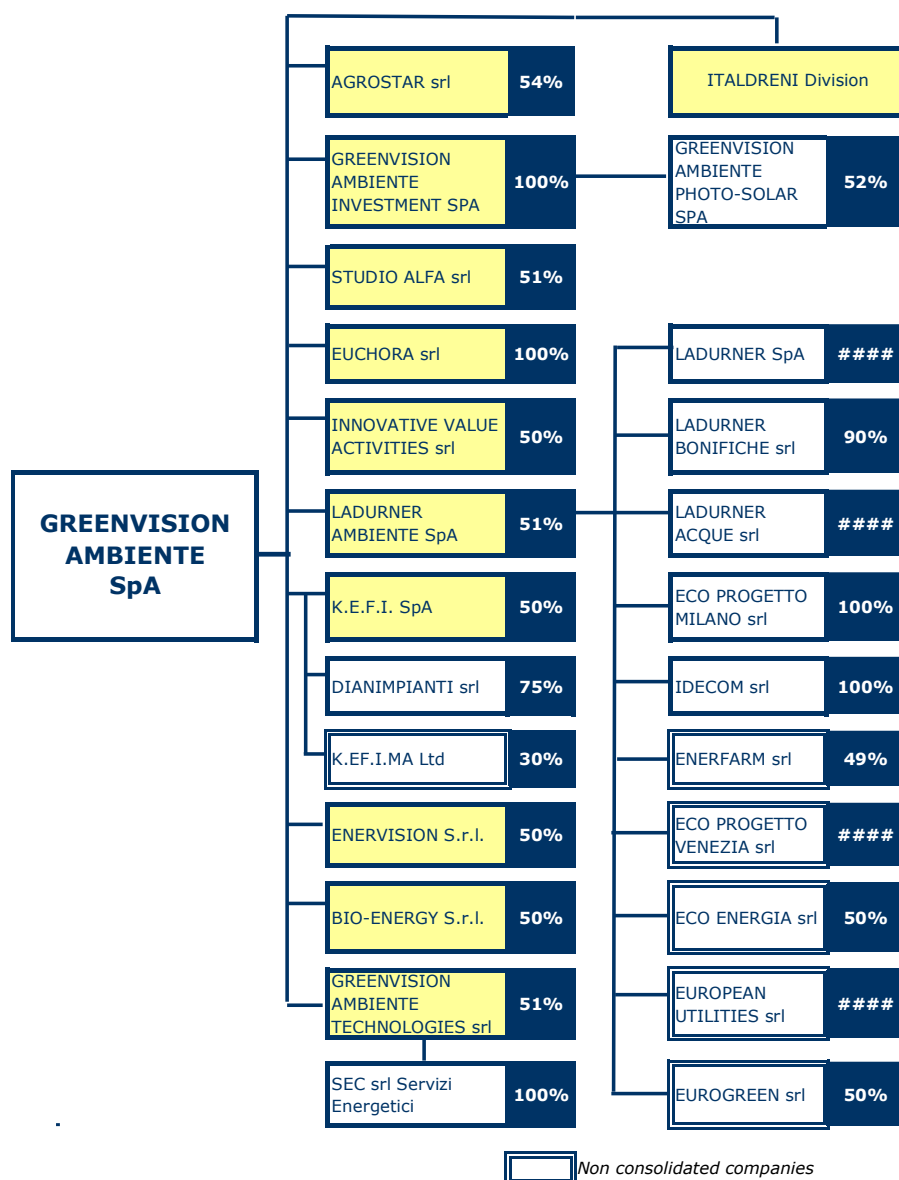
ECO-BUILDING & COMPONENTS

l'area Eco-building & Components rappresenta quasi il 50% del fatturato consolidato dei primi 9 mesi del 2008 e comprende le attività di KEFI Spa, Euchora srl, Greenvision ambiente SpA, divisione Italdreni, Agrostar srl, Conchiglia SPA, Innovative Value Activity srl, Dianimpianti srl

ENVIRONMENTAL SERVICES

l'area Environmental Services rappresenta il restante fatturato consolidato dei primi 9 mesi dell'anno e comprende le attività di Studio Alfa srl, Idecom srl, Ladurner Bonifiche srl, Ladurner Acque srl, SEC srl Servizi Energetici.

Si riporta di seguito la struttura del Gruppo:



NB: la presente struttura considera già i fatti accaduti dopo la chiusura del trimestre riportati nel paragrafo della presente relazione

Andamento economico del Gruppo

Greenvision ambiente ha chiuso i primi nove mesi del 2008 con ricavi consolidati pari a Euro 170 milioni, in crescita del 34% rispetto a € 126.9 milioni dei risultati gestionali del periodo precedente. La crescita dei ricavi è stata sostenuta sia dal consolidamento del gruppo Ladurner, leader in Italia nella progettazione e costruzione di impianti per il waste to energy, sia da un dinamico andamento delle altre attività organiche del gruppo.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	<i>Euro/000</i>	30/09/2008	30/09/2007 operating account	Var %
Ricavi vendita prodotti, servizi, commesse impianti		167.577	123.997	
Altri ricavi operativi		2.398	2.908	
Totale Ricavi		169.976	126.906	34%
Variatione nelle rimanenze di prodotti finiti, semil		295	1.633	
Materie prime e di consumo utilizzate		95.304	80.040	
Costo del personale		13.454	9.434	
Altri costi operativi		46.444	28.151	
Utile operativo lordo (EBITDA)		15.069	10.913	38%
Svalutazioni ed ammortamenti		4.433	3.470	
Utile operativo (EBIT)		10.636	7.443	43%
Costi finanziari		5.680	3.265	
Ricavi finanziari		435	451	
Utile(perdite) derivante da transazioni in valute estera		-92	-22	
Proventi derivanti dalla valutazione delle partecipazioni in società collegate secondo il metodo del patrimonio netto		0	0	
Utile prima delle Imposte (PRETAX)		5.298	4.606	15%

Andamento delle divisioni del Gruppo

I ricavi dell'area **RENEWABLES**, hanno registrato una forte crescita in particolare nell'area impiantistica, supportata dal forte dinamismo del gruppo Ladurner.

Tra gli impianti realizzati da Ladurner nei primi 9 mesi del 2008 si segnala il nuovo impianto di CDR di La Spezia, inaugurato a giugno 2008, che raccoglierà oltre 80.000 ton/anno di rifiuti solidi urbani per trasformarli in 40.000 ton/anno di CDR.

E' stata, inoltre, depositata la prima pietra dell'impianto di biostabilizzazione di Eboli, che sarà ultimato entro il prossimo esercizio, e sono in avanzamento i lavori su due dei cinque impianti che realizzerà Ladurner per la produzione di energia da biomasse agricole.

Il 6 novembre è stata aggiudicata a Ladurner Acque la concessione per il trattamento di circa 12.000 tonnellate di fanghi di risulta da impianti di depurazione della provincia di Trento, per un valore complessivo di € 18 milioni. La tecnologia utilizzata è chiamata ossidazione a umido (wet oxidation) e nasce dall'accordo siglato ad aprile tra Greenvision ambiente e il gruppo svizzero Granit SA che, oltre alla diffusione di collettori solari termici, prevedeva lo sviluppo e

l'industrializzazione di importanti tecnologie nel settore dell'ambiente sviluppate dai ricercatori della società svizzera. L'ossidazione a umido si basa sulla distruzione dei fanghi di depurazione con produzione di gas che viene convertito, mediante cogeneratore, in energia elettrica ed energia termica. Il residuo inerte del processo di depurazione potrà essere impiegato in edilizia.

Nel settore **fotovoltaico** dove il Gruppo ha iniziato l'attività di progettazione, realizzazione e gestione di impianti fotovoltaici con la costituzione ad aprile di Greenvision ambiente Photo Solar, è stato concluso nel mese di ottobre un accordo strategico con il gruppo Itochu che entrerà come socio al 43% sottoscrivendo un aumento di capitale di € 7.7 milioni. Tale accordo permetterà a Greenvision ambiente di accedere ad un network mondiale di fornitura di moduli fotovoltaici e garantirà la continuità dell'approvvigionamento, l'eccellenza per qualità e prestazioni dei prodotti e l'accesso alle soluzioni tecnologiche più innovative nel settore fotovoltaico e alle acque di scarico

L'area **ECO-BUILDING & COMPONENTS** comprende le attività di fabbricazione di prodotti eco-compatibili per la bio-edilizia della società Kefi, di prodotti geosintetici per il consolidamento, il drenaggio e il controllo dei fenomeni di erosione dei terreni e la commercializzazione di materie plastiche anche riciclate. Si ricorda che nel mese di ottobre 2008 è stata ceduta l'attività di produzione di componenti ed apparecchiature elettriche per la distribuzione dell'energia di Conchiglia SpA, storica azienda reggiana e marchio leader in Italia nel settore. E' rimasto, invece, in capo al gruppo Greenvision ambiente il ramo immobiliare comprensivo dello stabilimento e degli edifici, che saranno locati alla società e dove la società continuerà ad operare. In forte incremento anche il fatturato della capogruppo che nei primi 9 mesi dell'anno ha realizzato una crescita del 12% con una accelerazione delle vendite nei mercati esteri.

L'area **SERVIZI AMBIENTALI**, che comprende le attività nel settore bonifiche, acque, analisi di laboratorio, monitoraggio e consulenza ambientale, continuano a registrare forti tassi di crescita. Numerose le iniziative di campagne di informazione sul sistema rifiuti che vedono coinvolte le società del gruppo Idecom e Studio Alfa.

Il risultato operativo lordo (EBITDA) registra un incremento del 38% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente e passa da € 10.9 milioni a € 15.1 milioni con un miglioramento della marginalità. In forte crescita anche il **risultato operativo (EBIT)** da € 7,4 milioni a € 10.6 milioni (+43%) Il **risultato prima delle imposte (PRETAX)** raggiunge € 5.3 milioni in aumento del 15% rispetto al corrispondente periodo dell'anno precedente.

Situazione patrimoniale e finanziaria

La struttura patrimoniale del Gruppo presenta un totale immobilizzazioni materiali e immateriali pari a Euro 92.8 milioni di cui € 11,7 milioni di partecipazioni finanziarie. Il patrimonio netto si attesta a Euro 50.7 milioni e l'indebitamento finanziario netto gestionale del gruppo nei primi 9 mesi dell'esercizio in corso rimane stabile rispetto al 30 giugno a € 107,7 milioni di cui € 36.6 milioni per finanziamenti a ML e leasing su beni strumentali ed il restante importo per linee commerciali a breve e anticipi contratti per lavori su commessa. Al 30 settembre 2008 l'indebitamento finanziario netto gestionale non comprende ancora l'aumento di capitale di Itochu, che sarà perfezionato nei prossimi giorni, e la vendita di Conchiglia, avvenuta ad ottobre 2008.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

Euro/000

ATTIVITA'	30.09.2008	30.06.2008	31.12.2007
Attività non correnti			
Immobilizzazioni materiali	39.908	38.206	39.757
Immobilizzazioni immateriali	41.142	41.351	40.986
Investimenti immobiliari non strumentali			
Investimenti	11.730	11.615	11.611
Attività finanziarie disponibili alla vendita lungo termine			88
Attività fiscali per imposte anticipate	2.969	2.730	2.376
Strumenti finanziari derivati a lungo termine		27	
Altri crediti finanziari lungo termine	1.297	683	525
Crediti commerciali e altri crediti a lungo termine	574	758	612
Totale	97.621	95.369	95.955
Attività correnti			
Rimanenze	71.074	62.273	43.952
Attività destinate alla dismissione			
Crediti commerciali e altri crediti a breve termine	85.577	94.963	90.301
Attività fiscali per imposte correnti	5.508	5.045	5.587
Altri crediti finanziari a breve termine	2.239	2.522	2.044
Attività finanziarie disponibili alla vendita breve termine			
Strumenti finanziari derivati a breve termine	100	119	100
Titoli negoziabili valutati al fair value	540	2.226	2.178
Cassa e disponibilità liquide	4.161	4.527	3.824
Totale	169.197	171.674	147.986
Totale attivo	266.818	267.043	243.941
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'			
Patrimonio netto totale	50.658	51.990	54.304
Passività non correnti			
Finanziamenti a lungo termine	36.585	37.217	35.018
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	45	125	166
Passività fiscali per imposte differite	6.402	6.307	6.675
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	3.340	3.307	3.320
Fondi a lungo termine	620	619	598
Altre passività a lungo termine	427	427	419
Totale	47.419	48.002	46.196
Passività correnti			
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	82.359	79.378	61.803
Passività fiscali per imposte correnti	3.083	3.513	2.743
Finanziamenti a breve termine	83.207	84.059	78.796
Strumenti finanziari derivati a breve termine			
Fondi a breve termine	92	101	99
Totale	168.740	167.051	143.441
Totale passività	266.818	267.043	243.941

Di seguito si riporta il dettaglio della Posizione Finanziaria Netta al 30 settembre 2008:

Euro/000	3Q2008	1H2008	FY2007
Cassa	19	32	30
Altre disponibilità liquide	4.141	4.495	3.794
Titoli detenuti per la negoziazione	540	2.226	2.178
Liquidità	4.700	6.753	6.002
Crediti finanziari correnti e non correnti	3.766	3.328	2.569
Debiti bancari correnti	76.331	75.256	68.947
Parte corrente dell'indebitamento non corrente	5.500	5.996	6.312
Altri debiti finanziari correnti	1.375	2.807	3.537
Indebitamento finanziario corrente	83.207	84.059	78.796
Indebitamento finanziario corrente netto	74.740	73.978	70.224
Debiti bancari non correnti	31.179	31.900	32.312
Obbligazioni emesse	0	0	0
Altri debiti non correnti	5.451	5.442	2.872
Indebitamento finanziario non corrente	36.630	37.342	35.184
Indebitamento finanziario netto	111.370	111.320	105.408
riconciliazione con posizione finanziaria netta gestionale			
Altre attività finanziarie e titoli	3.639	3.639	6.755
Indebitamento finanziario netto gestionale	107.731	107.681	98.653

Fatti di rilievo dopo la chiusura del trimestre

In data 15 settembre 2008 è stato raggiunto un accordo strategico con Itochu Corporation, con sede a Tokyo, e Itochu Europe PLC, con sede a Londra, multinazionali attive nella ricerca e nello sviluppo di soluzioni innovative nel settore fotovoltaico per la sottoscrizione di un aumento di capitale in Greenvision ambiente Photo Solar di Euro 7,7 milioni per il 43% della società. Tale accordo permetterà a Greenvision ambiente di accedere ad un network mondiale di fornitura di moduli fotovoltaici e garantirà la continuità dell'approvvigionamento, l'eccellenza per qualità e prestazioni dei prodotti e l'accesso alle soluzioni tecnologiche più innovative nel settore fotovoltaico. L'accordo prevede, inoltre, il possibile ingresso futuro di altre importanti società industriali giapponesi, attive nella produzione di moduli fotovoltaici, per una quota tale per cui la maggioranza della società rimarrà di Greenvision ambiente.

In data 2 ottobre 2008 è stata perfezionata l'operazione di cessione dell'attività storica di Conchiglia di produzione di componenti ed apparecchiature elettriche per la distribuzione dell'energia nell'ambito della strategia di focalizzazione sulle attività legate al settore delle energie alternative.

L'attività di Conchiglia è stata conferita in una newco che successivamente è stata ceduta ai managers e ad altri investitori locali che continueranno l'attività storica. La società post conferimento ha contestualmente variato

la propria denominazione sociale in Greenvision ambiente Investment SpA, società che oggi detiene la partecipazione in Greenvision ambiente Photo Solar e la proprietà dell'immobile in via Corelli, Reggio Emilia. Il prezzo concordato riflette un Enterprise Value di Euro 10,1 milioni.

Evoluzione prevedibile della gestione

Il Gruppo prevede di chiudere il 2008 con una significativa crescita del fatturato anche in considerazione del portafoglio ordini e delle commesse già acquisite (backlog orders) nel settore del waste to energy, e nel settore fotovoltaico.

Il dirigente preposto redazione dei documenti contabili societari, dott.ssa Marina Magri, attesta ai sensi del comma 2 dell'art. 154 bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche che l'informativa contabile contenuta nel presente documento corrisponde alle risultanze documentali, ai libri contabili e alle scritture contabili.